

## Лекция 1. ТОВАРНАЯ БИРЖА

1. Участники биржевых торгов
2. Торговый процесс в биржевом операционном зале
3. Биржевой товар
4. Порядок ведения торгов
5. Порядок снятия товаров с торгов
6. Биржевой язык жестов
7. Биржевой жаргон
8. Виды сделок
9. Регистрация и оформление сделок

### 1. Участники биржевых торгов

К биржевой торговле в операционный зал допускаются участники торгов. К ним относятся биржевые посредники, которыми являются уполномоченные биржевым комитетом лица, как из числа членов биржи, так и специально для этого нанятые, имеющие опыт биржевой работы. Ими могут быть брокеры, дилеры, трейдеры, клерки, маклеры и др. Кроме того, в операционный зал допускаются лица: персонал биржи, главный управляющий, председатель правления, государственный комиссар и ответственный член биржевого совета, а также лица, присутствие которых разрешено биржевым советом.

Биржевой посредник проводит работу по формированию своей постоянной клиентуры, в интересах которой он совершает сделки. Биржевой посредник также заключает сделки для предприятий или организаций, не являющихся его постоянными клиентами.

Биржевые операции на условиях биржевых торгов могут осуществляться только через биржевых посредников, к которым относятся:

- *брокеры* — члены биржи, которые заключают контракты на продажу и покупку товаров по заказам клиентов и получают за свою работу комиссионное вознаграждение;
- *дилеры* — члены биржи, осуществляющие биржевое или торговое посредничество за свой счет и от своего имени. Они обладают местом на бирже, их доходы образуются за счет разницы между покупкой и продажной ценой биржевого товара, а также за счет изменения курсов ценных бумаг и валют;
- *трейдеры* (биржевые спекулянты) — члены биржи, торгующие для себя;
- *маклеры* (дзобберы) — биржевые посредники, которые покупают и продают только для себя и за свой счет в отличие от брокеров, заключающих сделки и для клиентов за их счет;
- *маклеры*, ведущие биржевой торг;
- *операторы* (помощники маклера), фиксирующие заключение сделок в своем кругу;
- *клерки* — служащие, выполняющие различные обязанности в торговом зале биржи. «Телефонный» клерк принимает заказы от фирмы или непосредственно от клиентов. Ранер (клерк-посыльный) переносит заказы от «телефонного» клерка к брокеру фирмы и обратно. Часто он не бегает, а передает информацию жестами.

Каждый дилер или трейдер может нанять себе клерков-помощников, но часто они выполняют все функции сами. На некоторых биржах брокеры тоже обходятся без клерков, и сами связываются по телефону с клиентами.

На Чикагской товарной бирже клерки имеют желтые пиджаки. Они должны располагаться вне ямы.

В яме среди брокеров и трейдеров находится только клерк в голубом пиджаке — это учетчик цен. У него рация, и при каждом изменении цены контракта он обязан

сообщить об этом по рации.

В торговом зале находятся и клерки в светло-зеленых пиджаках с черными заплатками на спине. Это контролеры, информирующие о сделках, ранее совершенных, а затем признанных ошибочными. Их задача — найти участников таких сделок и устранить ошибки. Есть в зале также клерки-сыщики, следящие за соблюдением правил торговли.

Служащими товарных бирж (клерки и другие) являются физические лица, участвующие в деятельности на основе трудового Договора в форме контракта.

Условия труда служащих биржи регулируются трудовым договором в форме контракта в соответствии с законом РФ «О товарных биржах и биржевой торговле» и иными законодательными актами.

Служащим биржи запрещается участвовать в биржевых сделках и создавать собственные брокерские фирмы, а также использовать служебную информацию в собственных интересах.

К служащим бирж кроме клерков и операторов относятся:

- *сотрудники расчетной группы* отдела организации биржевых торгов, помогающие брокерам оформить заключенную сделку;
- *работники отдела (бюро) экспертизы* биржи, организующие проведение экспертизы товаров, выставляемых на торг, и оказывающие необходимую консультацию участникам торгов;
- *работники юридического отдела* биржи, оказывающие необходимую консультацию при оформлении заключенных сделок и составлении биржевых договоров;
- *помощники брокеров*, имеющие право присутствовать в биржевом зале, но не имеющие права на заключение сделок.

Согласно Закону «О товарных биржах и биржевой торговле» государственный комиссар на бирже осуществляет непосредственный контроль за соблюдением законодательства биржей и биржевыми посредниками.

Поэтому он имеет право:

- присутствовать на биржевых торгах;
- участвовать в общих собраниях членов биржи и общих собраниях биржи с правом совещательного голоса;
- знакомиться с информацией о деятельности биржи, включая все протоколы собраний и заседаний органов управления биржи, в том числе конфиденциального характера;
- вносить предложения и делать представления руководству биржи;
- вносить предложения в Комиссию по товарным биржам;
- осуществлять контроль за исполнением решений Комиссии по товарным биржам.

Кроме государственного комиссара ход биржевого торга могут контролировать члены биржевого комитета (совета), члены ревизионной комиссии, старший маклер и начальник отдела организации торгов биржи.

*Посетители биржевых торгов* — это юридические и физические лица, не являющиеся членами биржи и имеющие в соответствии с учредительными документами биржи право на совершение биржевых сделок. Посетители биржевых торгов могут быть постоянными и разовыми.

*Постоянные посетители*, являющиеся брокерскими конторами или независимыми брокерами, вправе осуществлять биржевое посредничество. Они пользуются услугами биржи и обязаны вносить плату за право на участие в биржевой торговле в размере, определенном соответствующим органом управления биржи. Предоставление постоянному посетителю права на участие в биржевых торгах на срок более 3-х лет не допускается. Число постоянных посетителей не должно превышать 30% от общего числа членов бирж.

*Разовые посетители биржевых торгов* имеют право на совершение сделок только

на реальный товар от своего имени и за свой счет.

*Биржевые брокеры* совершают биржевые сделки в ходе биржевых торгов через брокеров. Биржевыми брокерами являются служащие или представители предприятий, учреждений и организаций — членов биржи и биржевых посредников, а также независимые брокеры.

Биржевые посредники, биржевые брокеры вправе создавать брокерские гильдии, в частности, при биржах. Брокерские гильдии и их ассоциации создаются в порядке и на условиях, установленных законодательством для общественных объединений (организаций).

Отношения между биржевыми посредниками и их клиентами определяются на основе соответствующего договора, так как биржа в пределах своих полномочий может регламентировать их взаимоотношения, применять в установленном порядке санкции к биржевым посредникам, нарушающим предусмотренные ею правила взаимоотношений биржевых посредников с их клиентами. Биржевые посредники вправе требовать от своих клиентов внесения гарантийных взносов на свои расчетные счета, открытые в расчетных учреждениях (клиринговых центрах), а также предоставления прав на распоряжение ими от имени биржевого посредника в соответствии с данным ему поручением.

## **2. Торговый процесс в биржевом операционном зале**

Все торги осуществляются в сердце товарной биржи — в биржевом зале.

Биржевой зал должен быть достаточно вместительным. На зарубежных биржах операционный зал рассчитан на 2-3 тыс. человек, причем каждому участнику биржевого торга создаются все необходимые условия для осуществления купли-продажи. Он разделен на секции, и торговля каждым видом товара осуществляется только в той секции, которая для этого предназначена. На большинстве бирж мира торговля биржевым товаром ведется сразу несколькими видами товаров по секциям. Для заключения сделок по каждому из них отводится отдельный зал или участок в большом зале, пол которого ниже, чем пол зала. Кроме того, в каждой секции торговцы данным товаром разделены на группы. Для визуальных удобств место торговли каждым видом товара спланировано в виде ступенчатой ямы. Поэтому место, где заключаются сделки, называется биржевой ямой, питом, рингом или биржевым кольцом.

Биржевое кольцо должно быть устроено таким образом, чтобы создать равные возможности для всех участников торга. Вот почему на зарубежных биржах оно представляет собой не полностью замкнутую круговую арену с возвышающимися несколькими рядами — амфитеатром (например, как зрительный зал в цирке). Такой принцип построения биржевого кольца дает возможность хорошо видеть участников торга ведущему, своевременно улавливать их реакцию при объявлении биржевого товара, выставяемого для продажи, и его цены. В настоящее время у российских бирж пока нет специально построенных помещений для проведения биржевых торгов. Исключение составляет Челябинская универсальная биржа.

В центре или у края кольца или ямы имеется возвышение, на котором находятся служащие биржи, ведущие биржевой торг и регистрирующие сделки и цены.

Брокер, представляющий солидную фирму, всегда стоит на верхней ступени ямы. У него в руках много заказов, его должны видеть все торговцы и он должен видеть их. Кроме того, хорошее место облегчает связь с ним представителей фирмы.

Место трейдера — на нижних ступеньках или на дне ямы.

В яме среди брокеров и трейдеров (дилеров) находится только клерк — учетчик цен. У него рация, и при каждом изменении цены контракта он обязан сообщать об этом по рации.

Новая цена заносится в компьютерную систему и затем появляется на электронном табло, отражающем ход торговли данным товаром. Участники сделки должны напоминать учетчику о последней цене, иначе сделка будет аннулирована.

На зарубежных биржах на таком табло даются информация не только о сделках и ценах, зарегистрированных в биржевом кольце, но и аналогичная информация по остальным товарам этой биржи и по другим товарным, фондовым и валютным биржам, а также сведения, которые могут повлиять на движение цен (о погоде, отгрузках товаров, политических событиях и т. д.).

Средняя цена при закрытии рассчитывается по сделкам, которые совершаются за последние 30 с биржевой торговли конце дня.

Получив заказ, брокер громко объявит, что он продает 5 контрактов, и назовет текущую цену. Как только найдется покупатель, будет оформлена сделка, клерк-посыльный сообщит об этом представителю брокерской фирмы, тот передаст информацию о сделке в фирму, а она уже — клиенту. На весь процесс от заказа до получения ответа может быть затрачено лишь несколько минут

Сложнее выполнить заказ, если клиент требует продать контракты по цене не ниже или купить по цене не выше заданной. Брокер обязан помнить об этих заказах и, если на рынке появится цена, указанная в заказах, выполнить их.

В биржевой практике встречаются и более сложные случаи формулирования заказа.

Торговый зал биржи специально оборудован. Рядом с каждой секцией располагаются ряды телефонов и компьютеров, используемых для приема и передачи информации. Устойчивая связь имеется со всеми регионами земного шара. На каждом углу торгового зала размещено табло с указанием даты и времени дня.

Кроме цифрового изображения времени (часы, минуты) каждый получасовой временной отрезок имеет буквенное обозначение. Через каждые полчаса раздается гонг и меняется временной отрезок. Буквенное обозначение времени используется при регистрации сделок.

В каждой секции установлены телемониторы, на которых постоянно отображается информация о ценах на товары в данной и в других секциях. Та же информация появляется на электронных табло, расположенных на стенах торгового зала. Кроме того, в торговом зале могут быть табло, позволяющие получить информацию от других бирж, о важнейших биржевых новостях, а также о событиях внутренней жизни биржи.

Значительная часть информации на табло представляется с использованием принятой на данной бирже символики. Свои символы имеют все товары, месяцы, годы.

Под торговым залом современных бирж расположены компьютерные системы, устройства автоматической телефонной, телеграфной и телефаксной связи, хранилища информации за прошедшие периоды, рабочие места представителей информационных агентств, передающих оперативные биржевые новости.

В настоящее время на многих международных биржах применяется новая технология биржевой торговли, разработанная Чикагскими биржами, получившая название «Глобэкс». Она сохраняет прежние правила торговли, но осуществляется на базе автоматизированного рабочего места брокера или трейдера, персональных компьютеров, мощных вычислительных сетей, спутниковой связи и т. д.

Система «Глобэкс» позволяет члену биржи торговать, не выходя из дома, продлить время торговли до 24 часов в сутки, подключить к торгам клиентов со всего мира. Она представляет собой объединения мировой экономики в единую систему. Некоторые новые европейские и азиатские биржи, созданные в последние годы, даже не осваивали методы проведения торгов в биржевом зале, а сразу внедряли электронную биржевую торговлю.

### **3. Биржевой товар**

Важнейшей особенностью организации биржевой торговли является то, что ни один товар, ни одна ценная бумага непосредственно в торгах не участвуют. Торговля ведется определенным количеством единиц стандартизированного товара или ценных бумаг. Товар для торговли должен отвечать особым требованиям:

- быть однородным по качеству;
- определенным по количеству, т.е. по числу, размеру или весу;
- может быть заменен любым другим товаром из той же партии.

Такие характеристики, позволяющие осуществить торговлю товаром при его отсутствии во время заключения сделки, определяются либо природой данного товара (кирпич одного и того же сорта, акции одного предприятия), либо по общепринятому эталону данного товара. Товары, которые отвечают всем перечисленным требованиям, называются **биржевыми товарами**. Их количество и ассортимент постоянно изменяются. Если в конце XIX в. в это число входили до 200 видов товаров, то на сегодня оно упало до 60-65, из которых на бирже постоянно обращается не более 45. К биржевым товарам можно отнести следующие группы и подгруппы:

- *сельскохозяйственные и лесные товары, продукты их переработки*: зерновые (пшеница, кукуруза, овес, ячмень, рожь); маслосемена (льняное, хлопковое семя, соя, бобы, соевое масло, шрот); живые животные и мясо (крупный рогатый скот, свиньи, мясо окорока); текстильные товары (хлопок, джут, шерсть, натуральный и искусственный шелк, пряжа, лен); пищевкусовые товары (сахар, кофе, какао-бобы, растительные масла, картофель, перец, яйца, арахис, концентрат апельсинового сока); лесные товары (пиломатериалы, фанера); натуральный каучук;

- *сырье и полуфабрикаты*: цветные металлы (медь, олово, цинк, свинец, никель, алюминий и драгоценные металлы: серебро, платина, золото, палладий, осмий, рутений);

- *нефть и нефтепродукты*.

К не биржевым товарам — любые другие готовые изделия и полуфабрикаты.

Исторически первыми появились товарные биржи, на которых концентрировался оптовый оборот по массовым, главным образом, сырьевым и продовольственным товарам. В настоящее время на западных товарных биржах уже не котируются товары, которые были биржевыми в начале XX в., а некоторые совсем недавно — уголь, фанера, сливочное масло, шелк и т.д. Зато появились новые товары: алюминий, никель, титан, палладий, осмий, рутений, мазут, бензин, дизельное топливо, пропан и т.д.

На отечественных биржах под биржевым товаром понимается не изъятый из оборота товар определенного рода и качества, в том числе стандартный контракт и коносамент на указанный товар, допущенный в установленном порядке биржей к биржевой торговле<sup>1</sup>. Биржевым товаром не могут быть недвижимое имущество, объекты интеллектуальной собственности, изделия единственного производителя, уникальные по манере исполнения, хотя и произведенные в достаточно большом количестве. Они не могут быть объектом биржевого торга в связи с тем, что уникальные свойства таких товаров не позволяют выявить их общепризнанную оценку и не дают возможности установить наиболее приемлемую цену.

Необходимым условием для биржевого товара является свободное ценообразование, т.е. цена на этот товар должна свободно устанавливаться в зависимости от конъюнктуры рынка, а также иных факторов (социальных, экономических, политических).

В России в 1991 г. свободные цены были установлены на компьютеры, аудио, видеотехнику. Поэтому на всех биржах в то время преобладали сделки на эти виды товаров.

Биржевой товар — это продукция, прошедшая лишь первичную переработку, т.е. сырье или полуфабрикаты. Так, например, по правилам биржевой торговли в США полностью готовые конечные продукты промышленного производства не допускаются к биржевой торговле, так как считается, что увеличение или уменьшение производства таких товаров во многом зависит от воли производителя, которые тем самым могут манипулировать ценой.

<sup>1</sup> Закон РФ «О товарных биржах и биржевой торговле» от 20 февраля 1992 г. - Ст. 6. -П. 1.

На биржевой товар можно легко установить требования по качеству, условиям хранения, транспортировке, измерению. Поэтому этот товар легко стандартизировать, для того чтобы его можно было продавать без осмотра по образцам или техническому описанию. Считается, что стандартизация образует главный признак подлинно биржевого товара, с помощью которой можно добиться наилучшего экономического результата — демонополизации условий выявления спроса и предложения на конкретный товар.

Можно сказать, что стандартизация предъявляет ряд существенных требований к биржевому товару, например его полную заменяемость. Суть полной заменяемости товара состоит в том, что современные биржевые сделки возможны только при условии идентичности товара по составу, свойствам, виду и качеству упаковки, маркировки, величине партии (размеру, весу). Выполнение биржевого стандарта предусматривает возможность обезличивания товара, т.е. до самого момента выполнения контракта покупатель не знает, откуда он его получит.

Типичным примером взаимозаменяемого биржевого товара являются ценные бумаги. Отдельные партии аналогичных товаров, представляющие эту продукцию, могут существенно различаться друг от друга. Таким образом, роль биржевого стандарта сводится к установлению одинакового уровня показателей свойств для ряда товаров. Биржевой стандарт должен пересматриваться и дополняться в соответствии с требованиями потребителей.

Биржевой стандарт отличается от национальных стандартов на аналогичную продукцию: ГОСТ, DIN, JIS, ASTM, BS и т.д. Национальный стандарт вбирает в себя особенности товара и его лучшие качественные показатели, присущие данной стране.

Например, чтобы продать товар на Лондонской бирже металлов, необходимы дополнительные затраты на очистку металла, разливку в специальные по весу и размеру слитки, на обработку их поверхности, консервацию, упаковку, маркировку. Все эти затраты не потребуются, если металл реализуется по прямым форвард – контрактам внутри страны, Да и ГОСТ не предусматривает такие жесткие требования к металлу.

Однако торговля по биржевым стандартам при всех своих преимуществах таит в себе и некоторую опасность, которую необходимо учитывать.

Например, высокий биржевой стандарт, влияя на общий качественный уровень реализуемых товаров, может исключить из биржевого оборота значительную массу товаров, не подходящих под стандарт, но по сути являющихся биржевым товаром.

Напротив, низкий биржевой стандарт благодаря притоку некачественного товара может подорвать авторитет биржи и также снизить биржевой оборот за счет оттока клиентов, не удовлетворенных качеством товаров на этой бирже.

В поисках оптимального решения этой проблемы на некоторых биржах создается третейский суд с привлечением независимых экспертов для оценки уровня качества товара и возможности выставлять его на торги.

На некоторых биржах вошло в практику правило дифференцирования товара по уровню качества с соответствующими доплатами или скидками с цены, если товар на торгах отличается по качеству от стандартного.

Например, в США на торгах Чикагской торговой палаты (Chicago Board of Trade) устанавливается цена пшеницы второго класса, если на бирже будет продаваться пшеница первого или третьего класса<sup>2</sup>. В этом случае автоматически производится надбавка или скидка с цены товара.

На Лондонской бирже металлов продают и покупают контракты на медь в виде вайербарсов и катодов, причем продавец имеет право выставлять на торги взамен вайербарсов, полученных из электролитической меди, вайербарсы огненной рафинировки,

---

<sup>2</sup> В США производятся три сорта пшеницы: «мягкая красная», «твердая красная», «темная северная». В свою очередь, каждый сорт оценивается по трем (1, 2, 3) классам, поскольку имеет различные хлебопекарные свойства.

но со скидкой по 20 ф. ст. за 1 т. На Лондонской бирже металлов может быть продан только тот металл, марка которого зарегистрирована.

При регистрации электролитической меди электропроводность должна соответствовать показателю, записанному в стандартах Великобритании (BS) или США (ASTM). Фирма, желающая зарегистрировать заводскую марку своего металла, должна представить регистрационному отделу следующие документы: наименование марки металла; письменную гарантию фирмы-производителя, подтверждающую качество марки металла, которая соответствует требованиям биржевого стандарта; гарантийное обязательство по качеству товара при доставке его в будущем; письменное подтверждение о выполнении всех законодательных актов биржи в случае прекращения поставки товара. Кроме того, при регистрации требуется письменное подтверждение не менее двух известных английских или американских фирм, что этот металл был ими использован и отвечает требованиям производства. В качестве рекомендации могут приниматься сертификаты двух официальных лабораторий, значащихся в реестре, утвержденном экспертным отделом биржи.

Товар на бирже продается и покупается в строго определенных размерах, в так называемых биржевых единицах, которые соответствуют либо вместимости транспортных средств (как правило, железнодорожных вагонов), либо месту по объему и весу (например, в США — кипа хлопка). Поэтому фактический объем продаж (партия, лот) должен быть кратным биржевой единице.

Например, на Чикагской торговой бирже биржевая единица по пшенице составляет 5 тыс. бушелей (около 100 т), по крупному рогатому скоту — 34 головы быков (40 тыс. фунтов или 18 т). На Лондонской бирже металлов биржевая единица меди, цинка, свинца утверждена правилами этой биржи и составляет 25 т, для олова — 5 т, серебра — 311 кг.

Стандартизация количества товара, предъявляемого к биржевой торговле, означает, что сами партии не могут устанавливаться продавцом и покупателем произвольно.

На товарной бирже невозможно купить или продать партию товара, не кратную биржевой единице. Отсюда следует, что и производитель, и потребитель заранее планируют объем поставки и заказов необходимого товара.

Биржевой стандарт предусматривает также право продавца на выбор склада, где должна производиться сдача-приемка товара. Владелец склада принимает груз на ответственное хранение и выписывает на каждую партию **товарораспорядительный документ — варрант**. Он также является биржевым товаром. К сожалению, биржи в России не имеют складской системы. И такой документ, как варрант, здесь не является биржевым товаром. Это очень плохо сказывается на всей биржевой деятельности в России и в СНГ.

Покупатель получает при покупке контракта оплаченный варрант (оплата за срок хранения). При перепродаже товара новый покупатель, в свою очередь, снова оплачивает варрант и т.д. Таким образом, вместе с контрактом варрант переходит от одного владельца к другому. Последняя сумма оплачивается последним владельцем товара. За сохранность качества товара отвечает склад.

В зависимости от товара расходы на его страхование при хранении составляют до 6% в месяц от стоимости партии.

Развитие биржевой складской системы оказывает большое влияние, как на биржевой товар, так и в целом на всю биржевую торговлю. Биржевой товар первоначально выступал в виде реального товара (уже произведенного или производимого к определенному сроку), варранта, ценных бумаг, валюты, цветных металлов. Затем объектом биржевой торговли стал стандартный биржевой контракт — фьючерс, а после него — опцион, представляющий право на заключение биржевого контракта (рис. 1)



Рис. 1. Виды биржевого товара

Причем, если реальный товар является объектом биржевой торговли на товарных биржах, валюта и цветные металлы (благородные: серебро, платина, палладий, иридий, золото, рутений, осмий) – на валютных, а ценные бумаги – на универсальных (фондовых), то фьючерсы и опционы используются на всех видах бирж (табл. 1.).

Таблица 1. Распределение товара по биржам

Вид биржи	Реальный товар	Ценные бумаги	Валюта, индексы валют, благородные металлы	Фьючерс	Опцион
Товарная	+			+	+
Фондовая		+		+	+
Валютная			+	+	+

В последнее время ведущие отечественные биржи приступили к биржевой торговле фьючерсами и опционами на энергоносители, цветные металлы, лесные материалы и бумагу.

#### 4. Порядок ведения торгов

Брокеры собираются в торговом зале биржи обычно за 30 мин до начала торгов. Каждый из них имеет при себе информационный листок, где приводятся список товаров с ценой и количеством предложений, номер брокерской конторы, место ее нахождения, условия расчета и срок поставки товара.

Торг в секции ведет биржевой маклер. Торги в каждой секции проходят в следующем порядке.

Вначале маклер зачитывает список товаров, выставленных на торги в данный биржевой день. В момент объявления маклером товара брокеры, проявляющие к сделке интерес, поднимают вверх свои пропуска.

Если брокер, представляющий ее, не отреагировал (или отсутствует в данный



момент, либо «зазевался»), то товар снимается с торгов, а брокер платит штраф «за неявку брокера на биржу».

После оглашения списка устраивается небольшой перерыв (минут на 10). Затем после одного удара гонга начинается вторая часть работы, во время которой обсуждаются брокерские предложения.

Если покупатель и продавец нашли друг друга, т.е. определились стороны сделки, то маклеру остается только зафиксировать устное соглашение, а участникам сделки оформить договор поставки, зарегистрировать сделку в регистрационном отделе биржи (клиринговой палате). Если же брокера не устроили встречные предложения, то он сообщает об этом маклеру, который заканчивает обсуждение данного предложения.

Но может сложиться такая ситуация, когда встречных предложений поступает много и в ходе обсуждения стороны сделки выявить не удастся. Тогда брокер должен с молниеносной скоростью проанализировать варианты и постараться сразу же определить наиболее выгодные для себя условия, т.е. выбрать брокера-покупателя и сообщить об этом маклеру, который фиксирует устное соглашение сторон. Если же брокер нерасторопен и не может определить точно сторону сделки, то после окончания обсуждения всех предложений на данный биржевой день будет продолжено обсуждение его товара. Если стороны сделки не будут определены, то обсуждение переносится на следующий биржевой день.

Брокер-продавец и брокер-покупатель договариваются о сделке, которая считается заключенной с момента ее регистрации биржевым регистром, на основе устного согласия сторон, зафиксированного маклером путем записи в регистрационную карточку основных параметров сделки

## **5. Порядок снятия товаров с торгов**

На бирже существуют особые правила не только выставления товаров, но и их снятая с биржевых торгов. Эти правила вводятся для того, чтобы ограничить внебиржевой оборот. Биржа имеет доход с каждой заключенной на ней сделки, поэтому она заинтересована в расширении числа участников и увеличении количества сделок. Однако часты случаи, когда брокер или посетитель, получив на бирже информацию, совершает сделки не на бирже, а «за углом». В первые месяцы работы наших бирж наблюдалась такая ситуация, когда брокер, предложивший к продаже товар, неожиданно снимал свое предложение или вдруг исчезал с торгов. Поэтому были ужесточены правила снятия товаров с торгов.

Брокер может изменить информацию о товаре, указанную в заявке, только в торговом зале биржи либо сразу после окончания обсуждения предложения, либо в течение определенного времени после окончания торгов. В соответствующей товарной секции брокер сообщает маклеру (или помощнику) цену, с которой начнутся торги на следующий день.

## **6. Биржевой язык жестов**

В течение нескольких столетий развития биржи складывались определенные правила ведения торгов и правила поведения на них. В ходе торгов сформировался также особый язык, на котором говорят их участники.

Это — язык, состоящий из специфических жестов и особого биржевого лексикона. Стороннему наблюдателю он кажется совершенно непонятным. Но профессиональный биржевик должен в совершенстве владеть им. Несмотря на то, что каждая биржа имеет свои собственные традиции и особенности организации, существуют общепринятые жесты и лексикон, которые используются на большинстве бирж мира.

Прежде всего, на бирже не обойтись без цифр. Любую цифру можно изобразить с помощью пяти пальцев.

Уже говорилось, что биржевая торговля проходит как публичный частный торг по принципу: последний, кто утвердительно ответит на предложение, считается стороной сделки.

Для этого брокер-покупатель должен поднять вверх левую руку и, повернув к себе открытой ладонью, показать свою цену. Брокер-продавец поднимает правую руку ладонью от себя и показывает пальцами свою цену. После каждого изменения предложения маклер начинает троекратное повторение новой предложенной цены.

Фраза маклера «Номер, цена — три» является окончанием обсуждения суммы данного предложения, и последний брокер, утвердительно ответивший на предложение, считается стороной сделки. В этом случае он вновь поднимает левую руку открытой, направленной к себе ладонью, и громко, называет номер своей брокерской конторы.

На биржах в РФ во время торгов брокеры пока в основном выкрикивают свою информацию. Например, если маклер прочитал позицию, представленную брокером, а на нее никто не отреагировал, то брокер может понизить цену. Для этого он выкрикивает, к примеру, «Снижаю на 100». Если цена зафиксирована, то брокер показывает это согнутой в локте горизонтально расположенной рукой ладонью вниз. Брокер может поднять цену. Это делается движением большого пальца вверх.

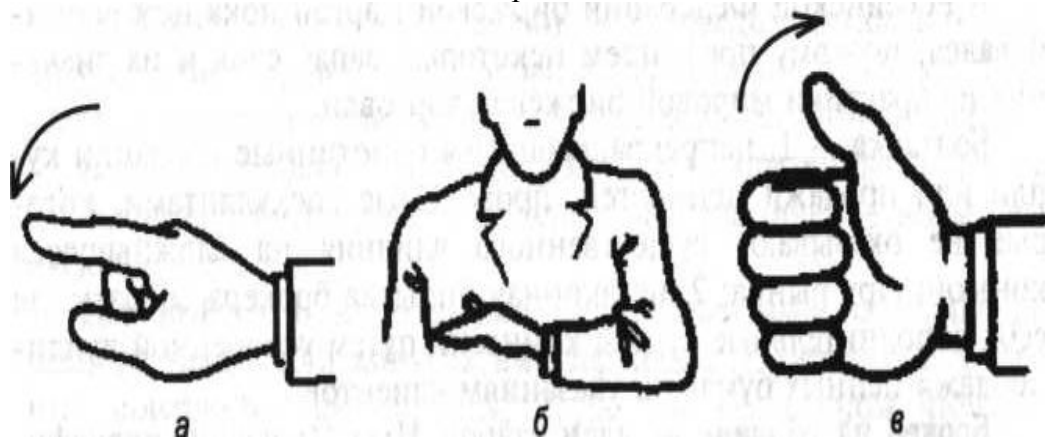


Рис. 2. Биржевой язык жестов:  
а) Опустить цену; б) Цена зафиксирована; в) Поднять цену.

## 7. Биржевой жаргон

Кроме жестов на бирже сложился и определенный жаргон, используя который одним словом можно описать довольно сложное состояние рынка, сделки, охарактеризовать брокеров, дилеров, джобберов, трейдеров.

Использование жаргонных слов и выражений весьма удобно хотя бы уже потому, что экономит время при выражении своих мыслей и действий на бирже.

В Российской Федерации биржевой жаргон пока не сформировался, поэтому предлагаем некоторый запас слов и их значения из практики мировой биржевой торговли.

**В сторону** — в США какая-либо цена сделки или котировки, не соответствующая текущему уровню цен на рынке.

**Бык** — биржевой спекулянт, играющий на повышение.

**В ящике** — сообщение дилера клиенту о получении от контрагента телеграфного уведомления о том, что фактическая поставка ценных бумаг по ранее заключенной сделке осуществлена.

**Восстановление** — рост цен после снижения.

**Вялый рынок** — 1. небольшое число сделок при некоторой понижительной тенденции цен;  
2. отсутствие сделок и снижение цен.

**«Двухдолларовый» брокер** — брокер, член фондовой биржи, который выполняет

поручения других брокеров, особенно в период высокой рыночной активности.

**Динамитчик** — энергичный торговец, продающий ненадежные ценные бумаги.

**Жертва продольной пилы** — понесший двойной убыток: при покупке ценности на верхней точке подъема цены или курса и реверсе позиции, т. е. при продаже на нижней точке падения конъюнктуры.

**Заброшенный рынок** — полное отсутствие интереса к заключению сделок.

**Закрытый рынок** — состояние рынка, когда курс покупателя равен курсу продавца. сделки.

**Исполнено** — сообщение брокера, что приказ купить или продать определенную сумму ценных бумаг был выполнен.

**К закрытию** — распоряжение совершить сделку перед самым закрытием рынка.

**К открытию** — приказ совершить сделку сразу после открытия рынка.

**Кошки и собаки** — в высшей степени спекулятивные и обычно низко оцениваемые рынком фондовые ценности, по которым дивиденды не выплачиваются.

**Ленивый рынок** — рынок, на котором практически отсутствует торговля.

**Медведь** — биржевой спекулянт, играющий на понижение.

**Налет медведей** — активная продажа «без покрытия», проводимая с целью понизить уровень цен с тем, чтобы выгодно купить товар по более низким ценам.

**Профессионал** — спекулянт, который все свое время посвящает спекулятивным сделкам на разницу.

**Публика** — мелкие спекулянты, непрофессиональные торговцы на бирже.

**Рынок быков** — рынок, на котором действует тенденция роста цен.

**Рынок медведей** — рынок, на котором действует тенденция падения цен.

**Скалпер** — биржевой торговец, заключающий сделки при небольшой прибыли.

**«Слепой» брокер** — брокер, выступающий от своего имени и не раскрывающий имен своих клиентов другим участникам операций.

**Тяжелый рынок** — положение на рынке, при котором число приказов продать превышает число поручений купить.

**Фьючерсный контракт «красного месяца»** — контракт, срок исполнения которого назначен в месяце, отстоящем более чем на один год от даты заключения сделки.

## 8. Виды сделок

В биржевой практике различаются два главных типа сделок: сделки с реальным товаром и без реального товара.

При осуществлении **сделки с реальным товаром** продавец должен располагать товаром в наличии и предъявлять его к поставке в срок, предусматриваемый в биржевом контракте. Такие сделки подразделяются на кэш-сделки (или спот) и на форвард-сделки.

- **Кэш-сделка** представляет собой сделку с наличным товаром. В этом случае продавец должен сдать товар на биржевой склад и получить специальное складское свидетельство – **варрант**. К покупателю варрант переходит после заключения сделки, по нему он получает товар с биржевого склада. При данном виде сделки срок поставки товара со склада покупателю определяется биржевыми правилами от 1 до 15 дней.

На современных российских биржевых рынках в основном заключаются сделки с реальным товаром (рис. 5.).

Простейшим видом сделок с реальным товаром в России считаются **сделки с немедленной поставкой** (с коротким сроком поставки со склада производителя, так как на российских биржах нет складской системы). **Сделки с наличным товаром** – это сделка, в которой товар передается одним партнером по сделке другому на оговоренных в договоре между ними условиях и оплачивается в момент его поступления в собственность покупателя.

Следующей разновидностью сделок с реальным товаром в РФ считаются форвардные сделки.

**Форвардная сделка** – это сделка, в которой товар передается организацией-продавцом в собственность организации-получателя на оговоренных сторонами условиях поставки и расчетов в установленный договором срок в будущем, т. е. «взаимной передачей прав в отношении реального товара с отсроченным сроком его поставки»<sup>3</sup>

По мере развития рыночных отношений форвардные сделки должны стать основным видом сделок.

К достоинству форвардных биржевых сделок относят и то, что при их заключении имеется возможность использовать единую правовую основу для регулирования взаимоотношений сторон. Однако отметим, что, по данным экспертов, в 1991 – 1993 гг. треть биржевых оборотов составляла «торговля воздухом», когда сделки заключались на несуществующий товар. В результате опросов Института исследования организованных рынков (ИНИОР) нарушение обязательств в среднем происходило в 25 – 30 % биржевых сделок.

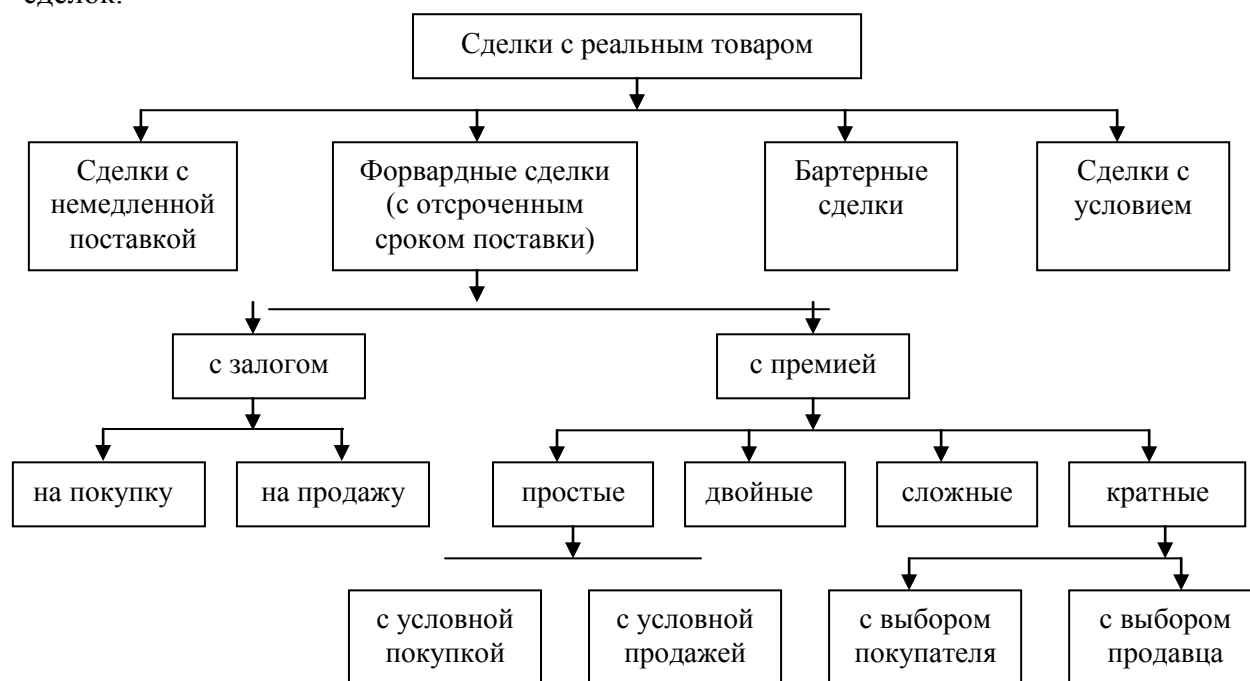


Рис. 5. Виды сделок с реальным товаром в РФ

Поэтому появляются разновидности форвардных биржевых сделок, призванные снизить степень риска контрагентов при биржевой торговле, но не меняющие существа. К ним относятся следующие сделки:

**Сделка с залогом** – это сделка, в которой один контрагент по сделке выплачивает другому в момент заключения сделки сумму, определенную контрактом между ними, в качестве гарантии исполнения своих обязательств. Сделки с залогом делятся на два вида: сделки с залогом на покупку и сделки с залогом на продажу.

**Сделка с залогом на покупку** – это сделка, в которой плательщиком залога является покупатель (залог в этом случае выступает в качестве гарантии платежа за товар).

**Сделка с залогом на продажу** – это сделка, в которой плательщиком залога является продавец (залог в этом случае выступает в качестве гарантии поставки товара). При сделке с залогом на продажу в качестве залога может выступать часть товара, подлежащего продаже. Размер залога устанавливается соглашением сторон. Он может колебаться от 1 до 100 % стоимости сделки.

**Сделка с премией** – это контракт, при котором один из контрагентов на основании

<sup>3</sup> Закон РФ «о товарных биржах и биржевой торговле» от 20 февраля 1992 г. – Ст.8.

особого заявления до определенного дня за установленное вознаграждение (премию) получает право потребовать от своего контрагента либо выполнение обязательств по контракту, либо полностью отказаться от сделки. Сделка с премией не изменяет ее содержание, а только уменьшает риск для контрагентов, вступающих в биржевую торговлю. В случае, когда продавцу выгоднее уплатить премию, чем выплатить обязательства по поставке товаров, используются форвардные, или срочные, сделки с премией.

Различают несколько видов сделок с премией.

**Простые сделки с премией**, когда при этих сделках сторона – плательщик премии получает так называемое право отступного, т.е. контрагент за уплату ранее установленной суммы отступает от выполнения договора в случае его невыгодности или теряет определенную сумму в случае исполнения договора. Этот вид сделок с премией в зависимости от того, кто является плательщиком премии (продавец или покупатель), бывает двух видов:

- сделки с условной продажей;
- сделки с условной покупкой.

**Двойные сделки с премией** – это контракты, в которых плательщик премии получает право на выбор между позицией покупателя и позицией продавца, а также право (если на то есть согласие его контрагентов) отступить от сделки.

Поскольку права плательщика премии увеличиваются при таких сделках вдвое по сравнению с его правами в простых сделках, то величина премии устанавливается также вдвое.

**Сложные сделки с премией** – это контракты, которые представляют собой соединение двух противоположных сделок с премией, заключаемых одной и той же брокерской фирмой с двумя другими участниками биржевой торговли.

**Кратные сделки с премией** – это контракты, при которых один из контрагентов получает право (за определенную премию в пользу другой стороны) увеличить во столько-то раз количество товара, подлежащего в соответствии с существом сделки к передаче или приему.

Кратные сделки с премией бывают двух видов:

- сделки с выбором покупателя;
- сделки с выбором продавца.

Они представляют собой соединение твердой сделки с условной, так как некоторое минимальное количество товара в любом случае должно быть передано или принято.

Кратность выражается в том, что большее количество товара, которое уполномоченный контрагент может объявить объектом исполнения, должно находиться в кратном отношении к обязательному (твердому) минимуму, т.е. превосходить его в два, три, четыре и более раз в пределах максимума, установленного контрактом.

Форвардные сделки имеют еще одну разновидность – это сделки с кредитом, представляющие собой соглашение между брокером и клиентом, по которому брокер обязуется в обмен на товар, предложенный клиентом, предоставить ему интересующий его товар. С этим соглашением брокер обращается в банк, где получает кредит на осуществление сделки. Используя кредит, брокер покупает на торгах товар, интересующий клиента. После этого получает тот товар, который предлагался клиентом вначале. Полученный товар, как правило, дефицитный; брокер самостоятельно продает его на бирже и возвращает кредит банку.

• **Сделки с условием** – это соглашения, при заключении которых брокер должен выполнить определенные поручения клиента. Чаще всего при сделках с условием клиент дает поручение продать реальный товар при условии одновременной покупки для него другого реального товара.

При этом брокер имеет право отказаться от такого поручения. Если же поручение принято, но не исполнено в части покупки другого товара, то брокер лишается права на

вознаграждение по сделке с условием.

- **Бартерные сделки** – это соглашения на товарообменные сделки с передачей права собственности на товар без платежа деньгами (натуральный обмен), т.е. сделки, при которых товар меняется на товар или товар + деньги.

Бартерные сделки противоречат сущности биржевой торговли.

Процесс длительного развития биржевой торговли привел к использованию на биржах, в основном на зарубежных биржах, **сделок без реального товара**, которые в настоящее время делятся на фьючерсные и опционные.

- **Фьючерсные сделки** осуществляются с товарами, которых в момент заключения сделки в наличии нет. Фактически происходит акт купли-продажи права на будущий товар. При заключении фьючерсной сделки в контракте фиксируются цена товара и сроки его поставки.

Особенность заключения фьючерсных сделок в отличие от контрактов на реальный товар состоит в том, что фьючерсные сделки обязательно регистрируются в расчетной палате.

Фьючерсные сделки применяются для страхования от возможных потерь в случае изменения рыночных цен при заключении сделок на реальный товар. Страховочная операция получила специальное название — **хеджирование**.

В соответствии с целями, которые преследуются проведением операций хеджирования, выделяются различные виды хеджирования.

- **Обычное (чистое) хеджирование** проводится с целью избежать риски и совершается в полном балансовом соответствии со встречными обязательствами на рынке реального товара и фьючерсном рынке.

- **Арбитражное хеджирование**, учитывающее затраты на хранение, осуществляются исключительно для извлечения выгоды из ожидаемого благоприятного изменения в соответствии цен реального товара и биржевых котировок с различными сроками поставки. При избытке товара это соотношение цен (котировка на дальние сроки поставки выше, чем на ближние) позволяет за счет хеджирования финансировать расходы по хранению товара.

- **Селективное хеджирование** проводится, если сделка на фьючерсном рынке осуществляется не одновременно с заключением сделки на реальный товар и не на адекватное количество. Совершение сделки на бирже в значительной мере основывается на ожидаемом направлении и степени изменения цен реального товара.

- **Предвосхищающее хеджирование** заключается в покупке или продаже фьючерсного контракта еще до того, как совершена сделка с реальным товаром.

Операция хеджирования может быть проведена через опцион. **Опцион** считается особым видом биржевых операций, который предполагает заключение договорного обязательства купить или продать определенный вид ценностей или финансовых прав по заранее установленной в момент заключения сделки цене<sup>4</sup> в пределах согласованного периода.

Объектом опциона могут быть как реальный товар, так и ценные бумаги, а также фьючерсный контракт.

По технике осуществления выделяются три главных вида опциона.

- **Опцион с правом покупки**, который дает право, но не обязывает покупать определенный фьючерсный контракт, товар или нетоварную ценность по данной цене.

- **Опцион с правом продажи**, который дает право, но не обязывает продавать определенный фьючерсный контракт или нетоварную ценность по данной цене.

- **Двойной опцион**, дающий покупателю право купить либо продать контракт или другой вид ценностей (но не купить и продать одновременно) по базисной цене. Двойной опцион используется при чрезвычайно неустойчивой рыночной конъюнктуре.

---

<sup>4</sup> Эту цену называют базисной или ценой осуществления опциона, а также ценой заключения сделки.

**Цена опциона** – это сумма, уплачиваемая покупателями опциона его продавцу. Покупатель опциона не имеет никаких иных обязательств, кроме уплаченной суммы. Это его максимальный риск.

Распространенными биржевыми операциями являются **спекулятивные сделки**, которые осуществляются с целью получения прибыли в условиях колебания цен. Спекулятивная прибыль, получается от разницы между ценой биржевого контракта в день его заключения и ценой в день его исполнения.

## 9. Регистрация и оформление сделок

**Регистрация и оформление** всех видов сделок осуществляются в специальном отделе биржи, как во время торгов, так и в течение нескольких часов после их окончания.

При совершении сделки стороны подписывают договор поставки. При этом брокер-продавец предоставляет гарантию поставки товара, а брокер-покупатель – гарантию оплаты товара. В течение нескольких дней (часто 15) брокер-участник сделки обязан оплатить бирже за услуги по заключению сделки взнос, величина которого определяется в процентах от суммы сделки (валюте сделки). При оформлении и регистрации договоров купли-продажи или договоров поставки брокеры подписывают три копии документа: две выдаются сторонам сделки и один экземпляр остается на бирже. Биржевой регистратор присваивает этому документу регистрационный номер и проставляет на всех экземплярах штамп отдела регистрации сделок.

При заключении форвардной сделки брокеры в качестве гарантии выполнения обязательств должны оговорить неустойку за непоставку или недопоставку товара в размере определенного процента от суммы сделки (в валюте сделки). Брокер может провести операции страхования своих сделок, в том числе с переводом страховых премий.

Сделка, оформленная в регистрационной книге (карточке), имеет юридическую силу и может быть расторгнута в установленном порядке.

Порядок **расторжения сделок** определяется на каждой бирже в соответствии с ее правилами, но не допускается их расторжение в одностороннем порядке. Если брокер отказывается от исполнения своих обязательств, то заинтересованная сторона в течение определенного периода подает заявление на расторжение сделки и признание ее недействительной в комиссию по рассмотрению споров. Это заявление рассматривается комиссией в установленный срок. Признание сделки недействительной осуществляется на основании действующего законодательства и правил ведения торгов на бирже.

Если сторона сделки не согласна с решением комиссии, то за ней остается право на обращение в суд или Госарбитраж.

Члены биржи не могут уклоняться от разбирательств спора и обязаны выполнять решения биржевого арбитража. Основную массу конфликтов составляет одностороннее уклонение брокера от письменного оформления договора без объяснения причины. Биржевой арбитраж выносит решение о наказании виновных. При наложении штрафа на виновную сторону биржа выплачивает эту сумму потерпевшей стороне.

Если участник биржевого собрания нарушает правила биржевой торговли, то представитель биржевого комитета имеет право применять следующие **санкции**.

- Наложить штраф в размере, установленном биржей. Штраф может быть наложен за разглашение информации, являющейся коммерческой тайной, за неявку брокера на торги (при этом товар также снимается с торгов), за отказ или уклонение от оформления договора купли-продажи. Если виновные не оплатят штраф в течение определенного в правилах биржевой торговли времени, то биржа имеет право списать его в безакцептном порядке либо продать брокерское место через аукцион и выплатить виновному оставшуюся после уплаты штрафа сумму.

- Удалить виновника с биржевого собрания, например, за распространение ложных слухов. Если же ложные слухи распространяются систематически, то виновный может быть лишен брокерского места.

- Лишить на время или навсегда права ведения биржевых операций на данной бирже.
- Лишить права продажи конкретной продукции на данном биржевом собрании.
- Задержать возврат внесенного залога.
- Наложить арест на товары, хранящиеся в помещениях, принадлежащих бирже.

#### **Вопросы для самоконтроля**

1. Что понимается под «лестницей цен»?
2. Дайте биномиальную модель определения цены опционов?
3. Что понимается под коэффициентом хеджирования при использовании биномиальной модели определения цены?
4. Что представляет собой модель определения цены опционов Блэка – Скоулза?
5. Какова сущность биржевых и внебиржевых опционов?
6. Изложите особенности товарного арбитража?
7. Дайте характеристики арбитражным сделкам во времени и пространстве?
8. Для каких целей применяются графики цен (чарты)?